

尤洛卡 (300099.SZ) 仪器仪表行业

评级: 买入 维持评级

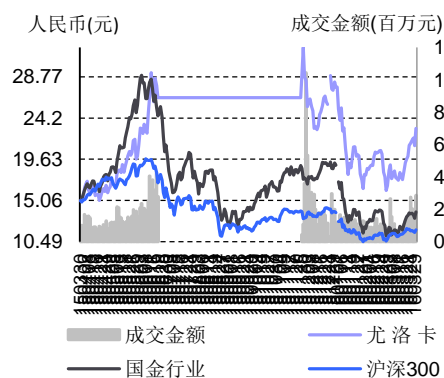
业绩点评

市场价格 (人民币): 23.05 元
目标价格 (人民币): 40.00-50.00 元

长期竞争力评级: 高于行业均值高于行业均值

市场数据 (人民币)

已上市流通 A 股 (百万股)	142.72
总市值 (百万元)	4,946.52
年内股价最高最低 (元)	32.01/15.02
沪深 300 指数	3216.28



相关报告

- 《设立军民融合产业基金，军工业务持续拓展-尤洛卡公司点评》，2016.1.19
- 《收购师凯科技涉足光学制导，军工战略转型方向确定-尤洛卡公司点...》，2015.11.27
- 《煤矿安全行业龙头，转型升级预期较强-尤洛卡公司研究简报》，2015.6.23

潘贻立 分析师 SAC 执业编号: S1130515040004
(8621)60230252
panyili@gjzq.com.cn

徐才华 分析师 SAC 执业编号: S1130516010004
(8610)66216932
xucaihua@gjzq.com.cn

沈伟杰 联系人
(8621)60870933
shenweijie@gjzq.com.cn

信息化产品成新增长点，未来持续推进军工转型

公司基本情况 (人民币)

项目	2014	2015	2016E	2017E	2018E
摊薄每股收益 (元)	0.023	0.109	0.330	0.421	0.495
每股净资产 (元)	3.85	3.86	4.18	4.61	5.13
每股经营性现金流 (元)	-0.07	0.05	0.26	0.36	0.41
市盈率 (倍)	495.31	253.56	64.06	50.26	42.70
行业优化市盈率 (倍)	105.10	225.92	169.09	169.09	169.09
净利润增长率 (%)	-92.68%	372.39%	266.95%	27.46%	17.69%
净资产收益率 (%)	0.60%	2.82%	9.56%	11.06%	11.70%
总股本 (百万股)	214.60	214.60	260.00	260.00	260.00

来源: 公司年报、国金证券研究所

业绩简评

- 2015 年，公司实现营业收入 1.65 亿元，同比下降 7.81%；归属上市公司股东的净利润 2339 万元，同比增长 372%；公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 1 元、转增 15 股。

经营分析

- 煤矿安全产品收入下滑较大。**2015 年煤炭行业持续恶化，90% 以上煤矿处于减产或停产状态，公司煤矿设备产品实现收入 6642 万元，同比大幅下降 44%。针对煤炭行业目前的形势，公司将对产品销售继续采取增加现金销售、减少信用销售的措施，以确保不再增加坏账的风险。
- 子公司富华宇祺信息化产品成为新增长动力。**富华宇祺及时转型交通行业数据集成、大数据及轨道交通机顶盒产品，较大程度上抵消了煤炭行业不景气的影响，取得了净利润的较大增长。2015 年，富华宇祺矿山通信产品实现营收 1746 万元，交通数据集成营收 3508 万元，机顶盒营收 3732 万元，已经摆脱单一煤炭行业的影响。此外，富华宇祺在普通列车 WIFI 基础上，研发成功了高铁 WIFI，2016 年有希望在高铁上形成销售，产生新的利润增长点。
- 未来重点推进军工领域布局。**公司在 2015 年 11 月公告拟收购师凯科技 100% 股权，确立了军工转型的战略方向。目前重组方案获国防科工局批准，后续工作可积极推进。公司与鲁信创投在西安合作设立了军民融合产业基金，总规模 2 亿元，未来可充分利用专业投融资团队以及西安地区丰富的军民融合资源，在军工业务拓展方面有望更进一步。

盈利预测

- 我们预测 2016/2017 公司营业收入 3.3 亿元/4.1 亿元，分别同比增长 100%/24%；归母净利润 86 百万元/109 百万元，分别同比增长 267%/27%；EPS 分别为 0.33/0.42 元。

投资建议

- 公司当前股价 (2016/03/29 收盘价: 21.15) 对应 2016/2017 年 PE 分别为 64/50 倍。考虑到公司收购师凯科技已经确立了军工转型的发展方向，随后设立军民融合产业基金，使公司充分利用专业投资机构优势以及西安丰富的

军民融合资源，公司军工领域的拓展将持续推进，我们维持对公司的“买入”评级。

风险提示

- 军工产业国家投入力度不及预期，军改布局后招投标订单之后，产业基金投资项目风险。

附录：三张报表预测摘要
损益表 (人民币百万元)

	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
主营业务收入	174	179	165	330	410	504
增长率		3.0%	-7.8%	99.9%	24.2%	22.9%
主营业务成本	-44	-64	-77	-142	-180	-222
%销售收入	25.1%	35.8%	46.5%	43.1%	43.8%	44.1%
毛利	130	115	88	188	230	282
%销售收入	74.9%	64.2%	53.5%	56.9%	56.2%	55.9%
营业税金及附加	-3	-2	-3	-6	-7	-9
%销售收入	1.6%	1.1%	1.9%	1.8%	1.8%	1.8%
营业费用	-38	-47	-26	-43	-51	-60
%销售收入	21.8%	26.4%	15.5%	13.0%	12.5%	12.0%
管理费用	-30	-44	-40	-58	-64	-76
%销售收入	17.1%	24.6%	24.3%	17.5%	15.5%	15.0%
息税前利润 (EBIT)	60	22	19	81	108	137
%销售收入	34.4%	12.1%	11.8%	24.6%	26.4%	27.1%
财务费用	9	9	4	5	6	6
%销售收入	-4.9%	-4.8%	-2.5%	-1.5%	-1.4%	-1.3%
资产减值损失	-6	-32	-21	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0
投资收益	3	1	22	8	10	10
%税前利润	4.3%	14.2%	62.6%	7.7%	7.4%	6.1%
营业利润	66	0	25	94	124	153
营业利润率	37.8%	0.1%	15.1%	28.5%	30.2%	30.4%
营业外收支	8	10	11	10	12	10
税前利润	74	10	36	104	136	163
利润率	42.3%	5.5%	21.6%	31.6%	33.1%	32.4%
所得税	-6	-1	-1	-8	-16	-24
所得税率	8.0%	12.3%	3.2%	8.0%	12.0%	15.0%
净利润	68	9	35	96	119	139
少数股东损益	0	4	11	10	10	10
归属于母公司的净利润	68	5	23	86	109	129
净利率	38.9%	2.8%	14.2%	26.0%	26.7%	25.6%

资产负债表 (人民币百万元)

	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
货币资金	245	251	228	255	290	338
应收款项	193	266	264	321	366	422
存货	38	62	78	94	113	134
其他流动资产	96	24	22	28	31	35
流动资产	572	603	592	698	801	929
%总资产	71.1%	64.6%	62.7%	64.7%	66.4%	68.4%
长期投资	0	0	0	0	0	0
固定资产	153	177	193	211	229	244
%总资产	19.0%	18.9%	20.4%	19.6%	19.0%	18.0%
无形资产	71	141	145	155	163	170
非流动资产	232	330	352	380	405	428
%总资产	28.9%	35.4%	37.3%	35.3%	33.6%	31.6%
资产总计	804	933	943	1,078	1,206	1,357
短期借款	0	0	0	0	0	0
应付款项	32	71	66	93	112	131
其他流动负债	11	14	16	46	53	61
流动负债	43	85	82	139	165	193
长期借款	0	0	0	0	0	1
其他长期负债	0	1	0	0	0	0
负债	43	86	83	139	165	194
普通股股东权益	761	827	829	898	989	1,101
少数股东权益	0	21	32	42	52	62
负债股东权益合计	804	933	943	1,078	1,206	1,357

比率分析

	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
每股指标						
每股收益	0.327	0.023	0.109	0.330	0.421	0.495
每股净资产	3.682	3.853	3.863	4.183	4.611	5.131
每股经营现金净流	0.208	-0.072	0.047	0.263	0.356	0.414
每股股利	0.000	0.300	0.800	0.080	0.080	0.080
回报率						
净资产收益率	8.88%	0.60%	2.82%	9.56%	11.06%	11.70%
总资产收益率	8.41%	0.53%	2.48%	7.96%	9.07%	9.49%
投入资本收益率	7.23%	2.25%	2.18%	7.95%	9.13%	9.99%
增长率						
主营业务收入增长率	-10.84%	2.98%	-7.81%	99.92%	24.24%	22.93%
EBIT 增长率	-22.85%	-63.70%	-10.64%	318.50%	33.11%	26.59%
净利润增长率	-30.37%	-92.68%	372.39%	266.95%	27.46%	17.69%
总资产增长率	0.58%	16.07%	1.07%	14.32%	11.82%	12.49%
资产管理能力						
应收账款周转天数	318.6	411.5	530.7	310.0	280.0	260.0
存货周转天数	285.5	286.0	333.5	240.0	230.0	220.0
应付账款周转天数	125.6	172.4	214.9	140.0	130.0	120.0
固定资产周转天数	238.4	275.2	426.1	217.3	176.9	144.3
偿债能力						
净负债/股东权益	-32.22%	-29.57%	-26.51%	-27.11%	-27.89%	-28.98%
EBIT 利息保障倍数	-7.0	-2.5	-4.6	-16.2	-19.2	-21.1
资产负债率	5.36%	9.20%	8.76%	12.90%	13.66%	14.28%

现金流量表 (人民币百万元)

	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
净利润	68	9	35	96	119	139
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
非现金支出	18	47	36	18	20	22
非经营收益	-4	-3	-26	-18	-22	-20
营运资金变动	-39	-68	-34	-40	-41	-52
经营活动现金净流	43	-15	10	56	76	89
资本开支	-31	-23	-21	-38	-33	-35
投资	-20	70	5	0	0	0
其他	3	2	13	8	10	10
投资活动现金净流	-49	49	-3	-30	-23	-25
股权募资	0	0	0	0	0	0
债权募资	0	-15	0	0	0	1
其他	-49	-22	-16	0	-17	-17
筹资活动现金净流	-49	-37	-16	0	-18	-16
现金净流量	-55	-3	-9	26	36	48

来源：公司年报、国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	0	0	0
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

来源：朝阳永续

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2015-06-23	增持	26.55	30.00~30.00
2	2015-11-27	买入	26.45	40.00~50.00
3	2016-01-19	买入	19.77	40.00~50.00

来源：国金证券研究所



长期竞争力评级的说明：

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

优化市盈率计算的说明：

行业优化市盈率中，在扣除行业内所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

投资评级的说明：

- 买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 20% 以上；
- 增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—20%；
- 中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5% 以下。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视作出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7BD